COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Regulador y Supervisor Financiero de Chile

Mandato de desarrollo del mercado financiero en la CMF

Nancy Silva
Directora General de Estudios
Comisión para el Mercado Financiero

Octubre de 2024

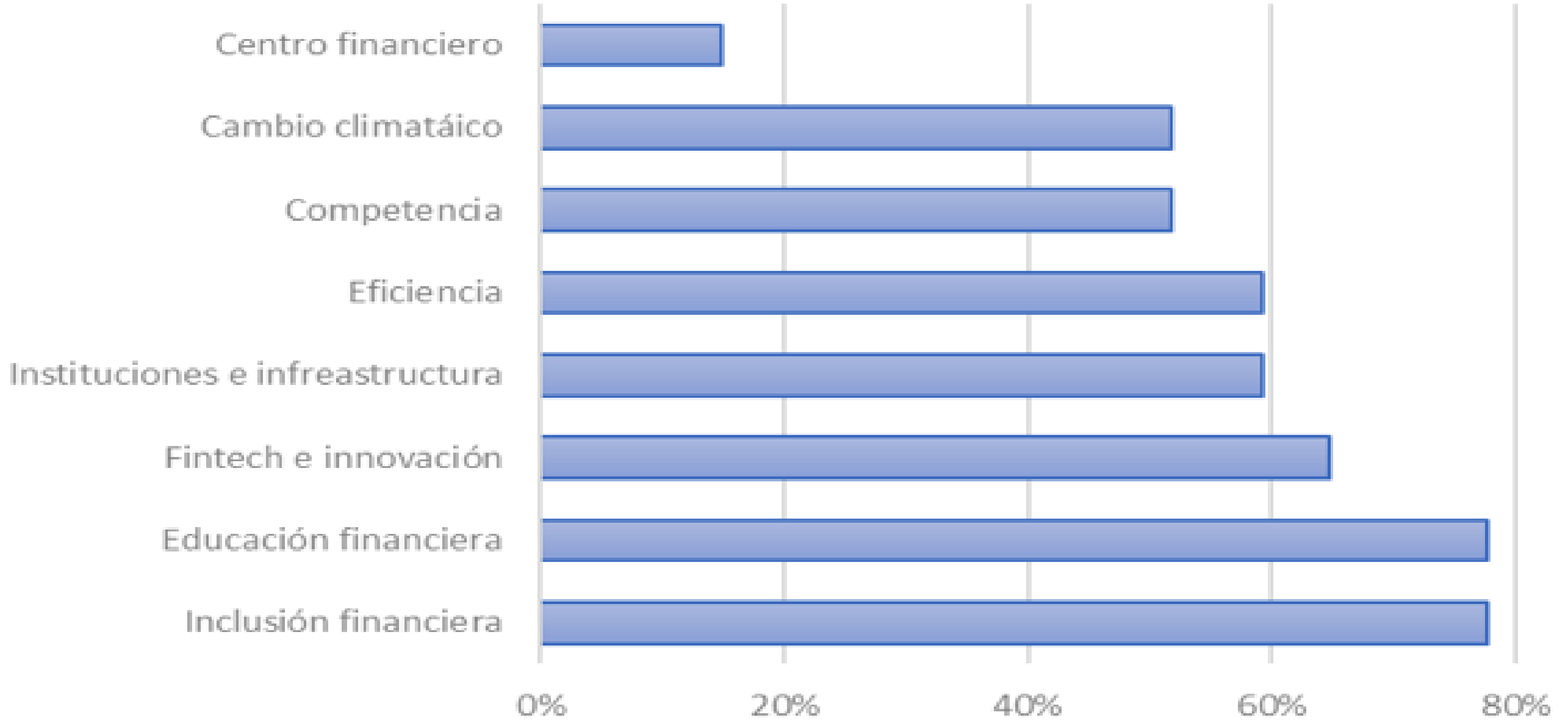
La ley orgánica entrega a la CMF 3 mandatos, que su Consejo interpreta de la siguiente manera:

Mandatos institucionales

Prudencial	Conducta	Desarrollo de Mercado
Busca promover la solvencia, liquidez y gestión de riesgos de las instituciones financieras, para evitar que problemas de inestabilidad financiera impacten en el bienestar de las personas.	Busca proteger a los inversionistas y usuarios de servicios financieros, promoviendo la transparencia e integridad del mercado financiero y un trato justo de los usuarios por parte de las Instituciones.	Busca mejorar la eficiencia, accesibilidad, profundidad y resiliencia del sistema financiero, para fomentar el crecimiento económico inclusivo y sostenible.

Otros supervisores prudenciales y/o de conducta del mercado financiero también tienen mandatos explícitos que abarcan dimensiones de desarrollo financiero

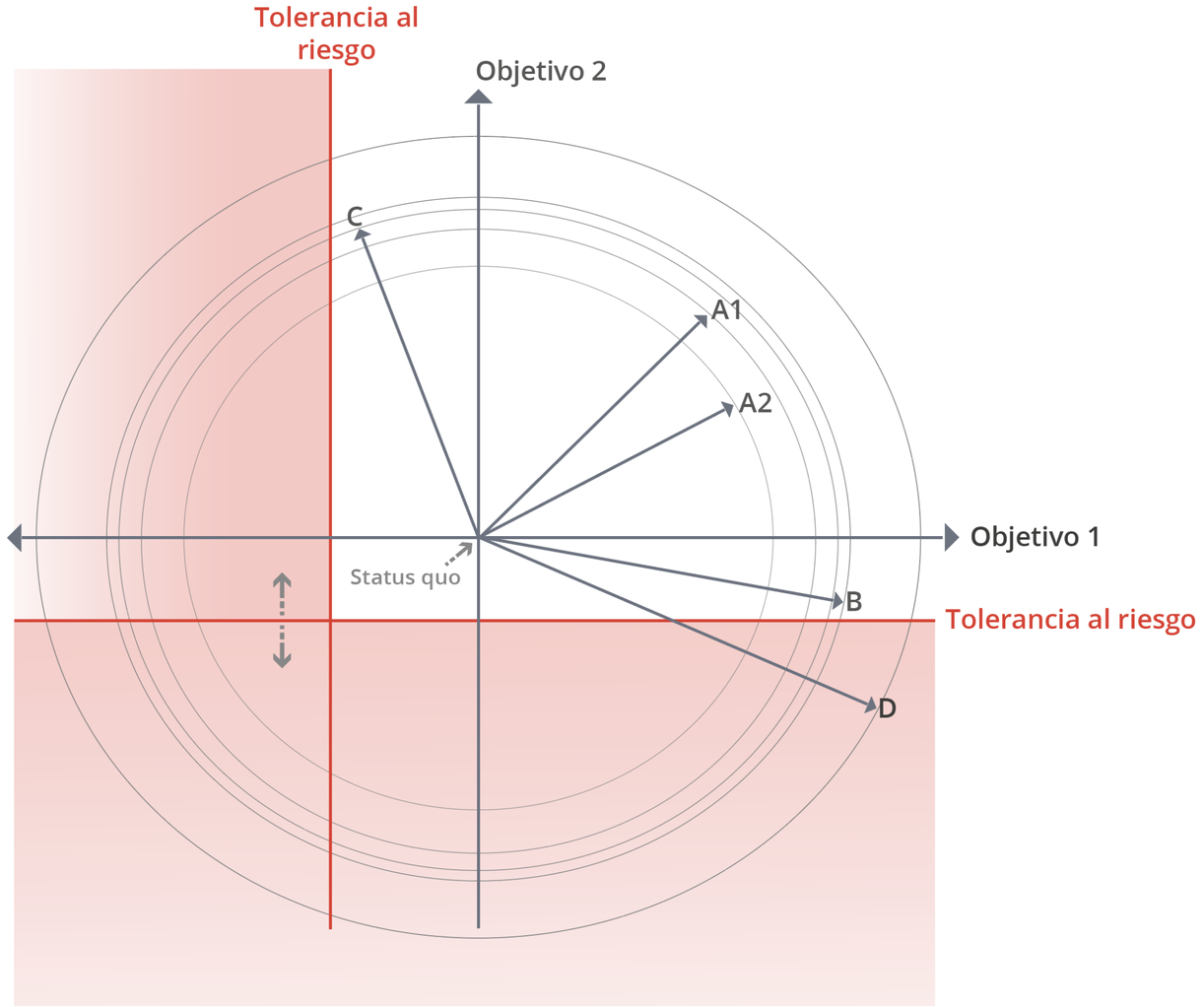
Mandatos de promoción y desarrollo en los supervisores financieros
(porcentaje del total de jurisdicciones)



Fuente: CMF (2024).

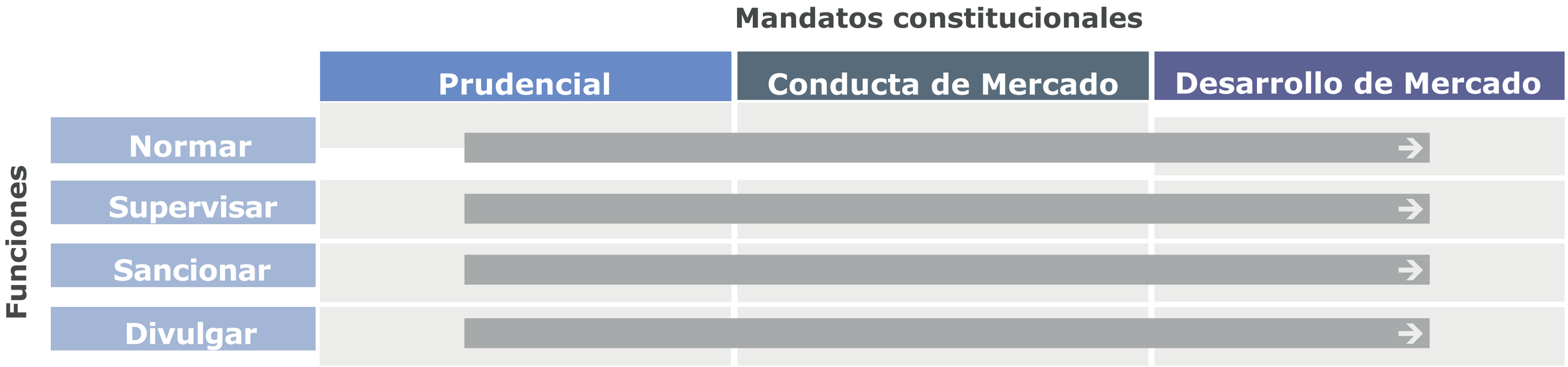
Cumplir con este triple mandato obliga a la CMF a mantener una mirada amplia sobre los efectos de sus decisiones

Aunque en general los mandatos se complementan, en ocasiones existe una tensión constructiva entre ellos.



Fuente: CMF (2024).

La CMF ejerce sus funciones de regulación, supervisión y divulgación como las herramientas para el cumplimiento de sus tres mandatos



En particular el mandato de desarrollo se ve reflejado de manera transversal en las funciones de CMF

Regulación: Mantener la confianza en la CMF y en el marco normativo chileno, incluyendo un análisis robusto de impacto sobre el desarrollo financiero.

Supervisión y sanción: Mantener procesos efectivos y eficientes de licenciamiento, de supervisión y sancionatorios.

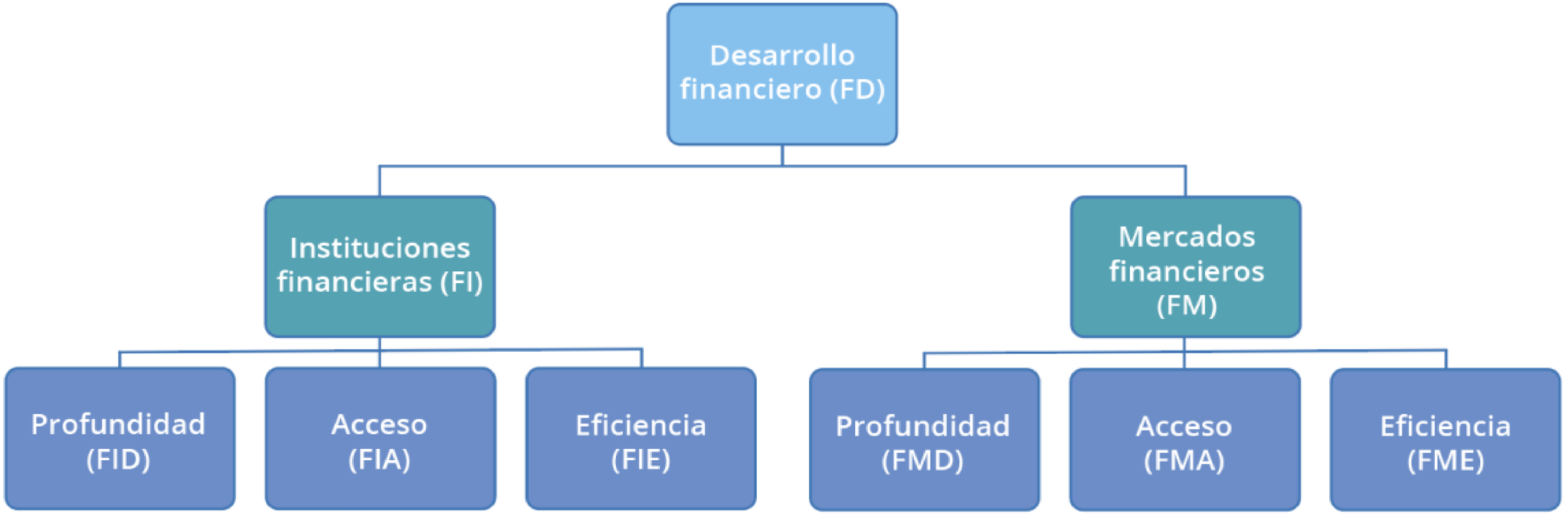
Divulgación de información: Mantener una comunicación efectiva hacia los fiscalizados y la ciudadanía en general, que contribuya al mejor funcionamiento del sistema financiero.

En términos de estructura, para balancear adecuadamente sus mandatos, la CMF ha decidido organizarse bajo un esquema de tres pilares

- La estructura organizacional considera áreas diferenciadas de regulación y supervisión prudencial y de conducta.
- Por su parte, el **pilar de desarrollo** es liderado por el área de Estudios, con el apoyo del Centro de Innovación Financiera.
- Los **Comités de Consejo** se han definido para la discusión del diseño e impacto que las medidas regulatorias, de supervisión, sancionatorias y de generación y divulgación información puedan tener sobre cada pilar.
- Adicionalmente, se creó el **Comité de Impulso Estratégico de Desarrollo de Mercado** con el objetivo de coordinar una agenda para el monitoreo, regulación y supervisión de iniciativas, políticas y estrategias de desarrollo del mercado financiero.

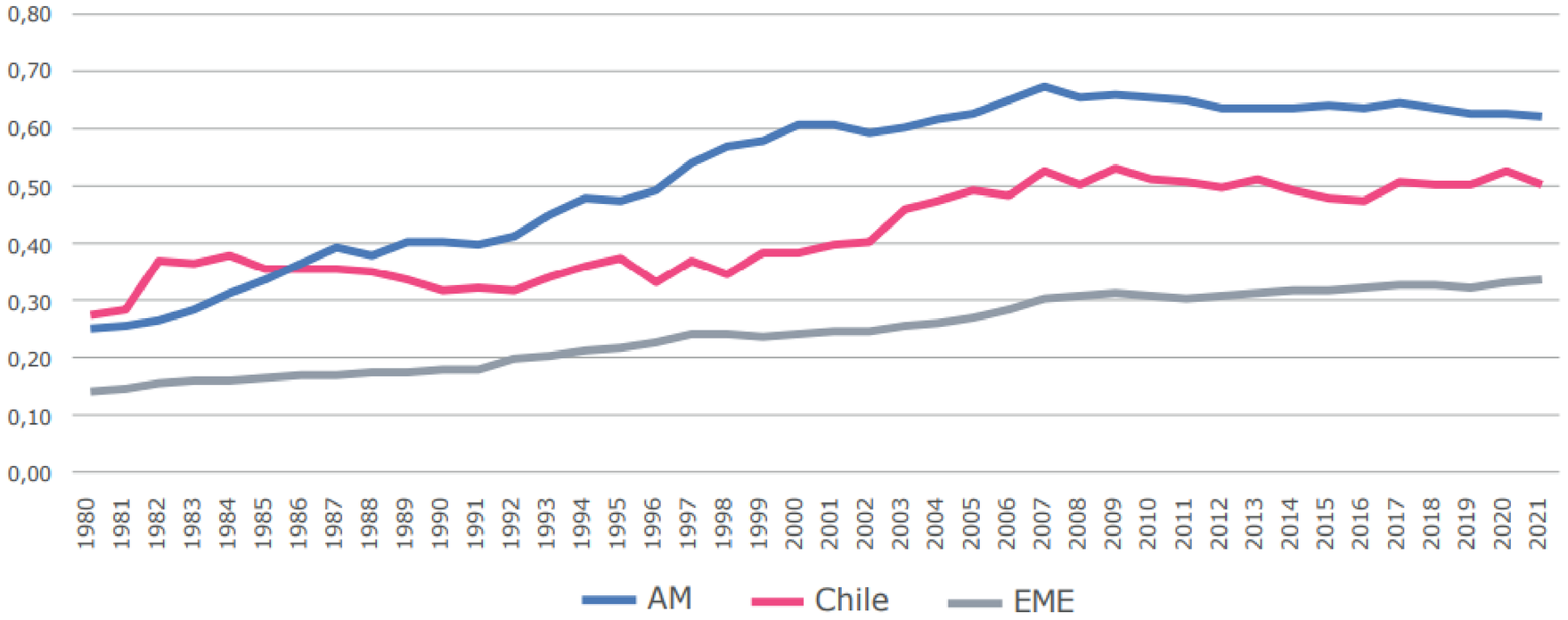
Para avanzar en el desarrollo del mercado es necesario tener indicadores que permitan un adecuado monitoreo y evaluación

Índice de desarrollo financiero del FMI



Fuente: Informe de actividades 2023. CCMC (2024).

El índice de desarrollo financiero muestra avances sostenidos en Chile y el mundo en los últimos 40 años)



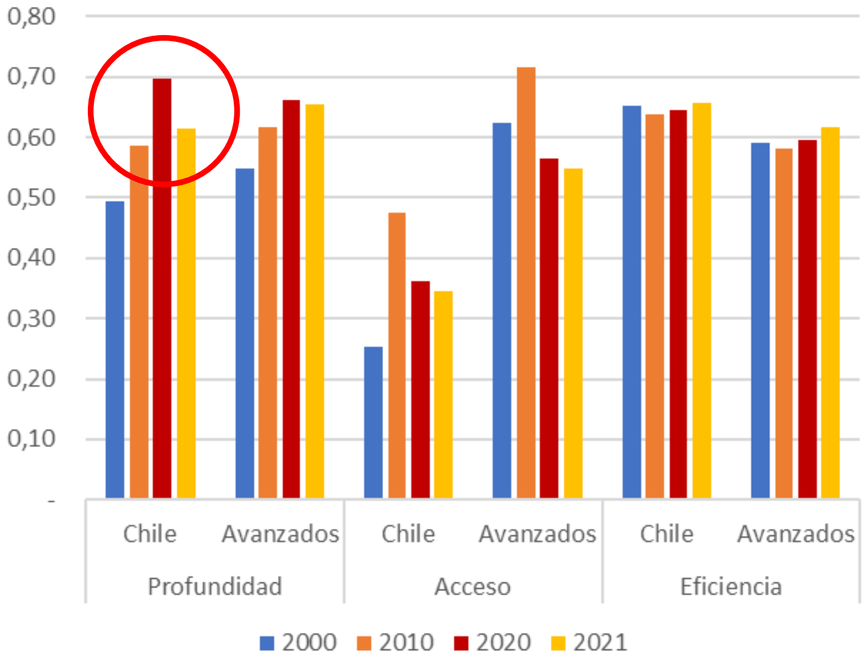
- Sin embargo, se observa una desaceleración luego de la crisis *subprime*.
- Chile se ubica en la zona intermedia entre mercados avanzados y emergentes.

Fuente: Elaboración propia en base a Financial Development Index Database, FMI.

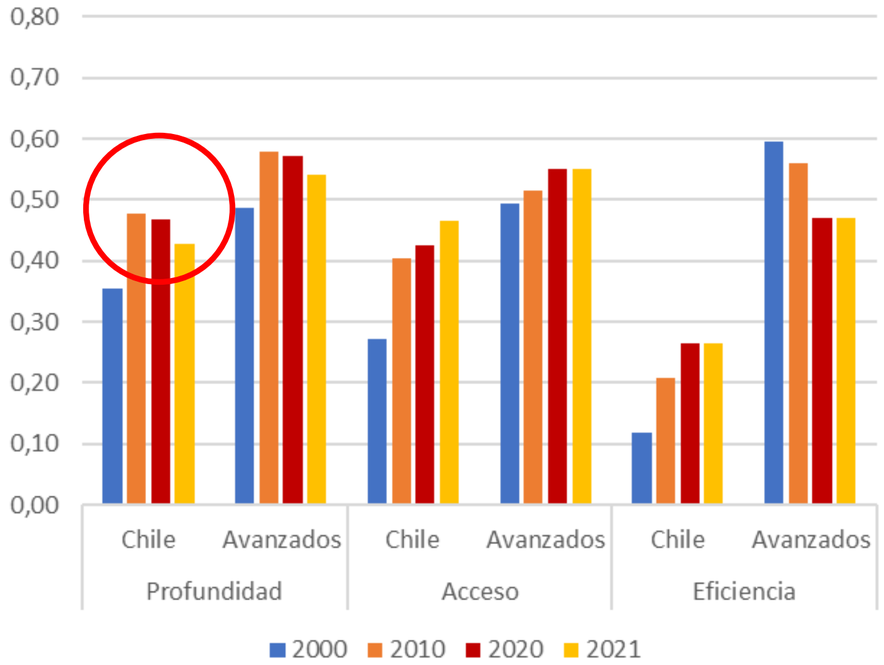
Los retiros de los FFPP afectan los indicadores de profundidad en la punta

Sub índices de desarrollo financiero del FMI

Instituciones financieras



Mercados financieros



Complementariamente, un análisis reciente del BCCh (IEF 2023.s2) muestra un empeoramiento de las medidas de liquidez de los mercados de renta fija y variable en Chile respecto de otros países de Latinoamérica.

Fuente: Elaboración propia en base a Financial Development Index Database, FMI.

VI. Desafíos en materia de desarrollo del mercado financiero

Acceso

- **Inclusión y educación**: Potenciar y coordinar iniciativas
- **Finanzas digitales**: Aún quedan oportunidades para la expansión en los servicios financieros digitales, lo que trae oportunidades y riesgos
- **Promoción del ahorro**: Iniciativas de educación e innovación pueden contribuir.
- **Mercado de crédito**: Hay espacio para mayor acceso y mejores condiciones de financiamiento.
- **Seguros Paramétricos e Inclusivos**

Profundidad

- **Gobiernos Corporativos: E**valuar el marco de regulación actual y si éste responde a la forma en que se estructuran los negocios en Chile, desde la perspectiva del desarrollo del mercado.
- **Infraestructuras del Mercado Financiero:** Facilitar los procesos de emisión de bonos y acciones y evaluar formas de potenciar beneficios de integración regional.
- **Finanzas verdes:** fortalecer la arquitectura de la información climática.

Eficiencia y competencia

Oferentes de servicios financieros: reducir la informalidad en el mercado del crédito y promover la competencia a través del ingreso de nuevos actores.
Facilitar condiciones de financiamiento de instituciones financieras: facilitar el desarrollo del mercado de repos, securitizaciones u otros mecanismos que permitan mejorar liquidez en el mercado.

Actividades a las que dará seguimiento el Comité de Impulso Estratégico de Desarrollo de Mercado

- Establecer una plataforma de diálogo permanente y trasparente con distintos grupos de interés, para discutir desafíos de largo plazo.
- Solicitar una evaluación internacional que nos ayude a identificar brechas en desarrollo de mercado, más allá de los hallazgos del FSAP 2021.
- Fortalecer el modelo de evaluación de impacto ex ante y el proceso de consulta pública, así como una evaluación crítica y rigurosa del impacto ex post, en el que se puede colaborar con la academia.
- Elaborar un **Documento de Política sobre Modernización del Mercado de Capitales**: se realizarán talleres con foco en 5 áreas de interés identificadas como las más relevantes en el corto plazo.

- **Otras actividades institucionales en agenda:**
- Publicación de una Política de Inclusión Financiera.
- Rediseño de informes institucionales que contribuyen a visualizar brechas de inclusión financiera.
- Publicación de un Informe de Actividades de Educación Financiera de las instituciones sujetas a la Circular 2017-04.

Talleres sobre Modernización del Mercado de Capitales

Gobiernos corporativos: evaluación de la estructura actual de las sociedades con un enfoque de desarrollo del mercado financiero.

Infraestructuras de Mercado: incorporación de cambios tecnológicos, alianzas regionales y condiciones y trabas del mercado local/regional.

Profundidad de Mercado: entender las dinámicas que están impactando en la profundidad y la volatilidad de los mercados de capitales, cambiario y monetario.

Financiamiento de empresas de menor tamaño: evaluación de la experiencia de ScaleX, la Ley Fintec y otros casos de estudio relevantes.

Promoción del ahorro: vías para recuperar el ahorro mayorista y minorista. Estrategias de educación financiera.

Reflexiones finales

- Chile cuenta con un sistema financiero profundo y sólido, que ha sabido resistir periodos de turbulencia y ha contribuido al desarrollo económico y la reducción de la pobreza.
- La literatura demuestra que un adecuado funcionamiento y desarrollo del mercado financiero es central para el bienestar de las personas y el crecimiento del país.
- Los supervisores financieros jugamos un papel clave en balancear la promoción del desarrollo financiero con la protección de la estabilidad del sistema y sus clientes, utilizando herramientas como la regulación, la supervisión, las facultades sancionatorias y la divulgación de información.
- La CMF entiende su mandato de desarrollo financiero como un proceso integral, que busca mejorar la eficiencia, accesibilidad, profundidad y resiliencia del sistema financiero, para fomentar el crecimiento económico inclusivo y sostenible.
- La CMF comparte esta visión con el mercado y la ciudadanía, y los invita a contribuir a la consecución de este objetivo.

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Regulador y Supervisor Financiero de Chile

Mandato de desarrollo del mercado financiero en la CMF

Nancy Silva
Directora General de Estudios
Comisión para el Mercado Financiero

Ooctubre de 2024